SR Research Report
2014/7/4

ミライト・ホールディングス（1417）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

損益計算書 （百万円）	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会社予想
完成工事高	**255,299**	**246,603**	**236,038**	**271,018**	**277,720**	**285,000**
前年比	-3.1%	-3.4%	-	14.8%	2.5%	2.6%
完成工事総利益	**27,830**	**24,345**	**24,044**	**29,340**	**29,976**	
前年比	-9.7%	-12.5%	-	22.0%	2.2%	
完成工事総利益率	10.9%	9.9%	10.2%	10.8%	10.8%	
営業利益	**8,474**	**4,989**	**5,267**	**10,842**	**11,454**	**13,000**
前年比	-23.8%	-41.1%	-	105.8%	5.6%	13.5%
営業利益率	3.3%	2.0%	2.2%	4.0%	4.1%	4.6%
経常利益	**9,139**	**5,777**	**6,183**	**11,765**	**12,267**	**13,600**
前年比	-20.3%	-36.8%	-	90.3%	4.3%	10.9%
経常利益率	3.6%	2.3%	2.6%	4.3%	4.4%	4.8%
当期純利益	**5,789**	**3,747**	**3,251**	**4,200**	**7,186**	**8,300**
前年比	27.6%	-35.3%	-	29.2%	71.1%	15.5%
純利益率	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	2.6%	2.9%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数（千株）	-	85,382	85,382	85,382	85,382	
EPS	-	61.1	39.5	51.0	87.3	102.1
EPS （潜在株式調整後）	-	-	-	-	-	-
DPS	-	-	20.0	20.0	20.0	20.0
BPS	-	1,197.8	1,218.4	1,257.7	1,362.6	
貸借対照表（百万円）						
現金・預金	-	19,040	20,485	14,850	17,627	
完成工事未収入金	-	60,366	66,154	82,708	78,647	
流動資産合計	-	**102,745**	**107,924**	**126,542**	**126,009**	
有形固定資産	-	30,510	30,092	29,225	29,559	
投資その他の資産計	-	12,604	12,396	13,481	16,839	
無形固定資産	-	2,446	3,297	3,507	3,583	
資産合計	**159,028**	**148,307**	**153,711**	**172,756**	**175,992**	
工事未払金	-	23,139	29,307	38,109	33,919	
短期有利子負債	-	182	181	488	64	
流動負債合計	-	**35,198**	**38,781**	**53,814**	**49,575**	
長期有利子負債	-	220	44	321	60	
固定負債合計	-	**12,344**	**12,012**	**12,312**	**12,243**	
負債合計	-	**47,542**	**50,793**	**66,126**	**61,818**	
純資産合計	**106,119**	**100,764**	**102,917**	**106,630**	**114,173**	
有利子負債（短期及び長期）	-	402	225	809	124	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	890	3,635	5,457	-1,683	9,073	
投資活動によるキャッシュフロー	-3,635	450	-2,394	-1,511	-2,712	
財務活動によるキャッシュフロー	-7,934	-7,147	-2,124	-2,487	-3,546	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	3.6%	2.4%	2.2%	2.6%	4.1%	
自己資本利益率（ROE）	5.7%	3.7%	3.3%	4.1%	6.7%	
自己資本比率	65.1%	66.5%	65.3%	60.0%	63.0%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2011年3月期以前は3社合算数値。2011年3月期の当期純利益及び各指標は負ののれん26,862百万円を除いた数値。

直近更新内容

概 略

2014 年 6 月 5 日、株式会社ミライト･ホールディングスとの取材を踏まえ内容を更新した。

2014 年 5 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算、及び新中期経営計画(2015 年 3 月期～2017 年 3 月期)を発表した。
(決算短信へのリンクはこちら、新中期経営計画のリリースはこちら、2014 年 3 月期通期決算項目を参照)

新中期経営計画の最終年度（2017 年 3 月期）における経営目標は、以下のとおり。

売上高： 310,000 百万円（2014 年 3 月期実績：277,720 百万円）
営業利益： 17,000 百万円（同：11,454 百万円）
営業利益率： 5.5%（同：4.1%）
ROE: 8%以上（同：6.7%）

同社は、新中期経営計画計画に基づき、既存事業の継続的かつ効率的な推進と、今後の成長の柱となる事業の積極的な拡大を図り、「総合エンジニアリング＆サービス会社」として、企業価値の向上と持続的な成長を目指すとしている。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移	13年3月期				14年3月期				14年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
完成工事高	52,263	64,239	62,107	92,409	56,780	62,966	66,072	91,902	97.4%	285,000
前年比	8.8%	21.2%	18.6%	11.8%	8.6%	-2.0%	6.4%	-0.5%		5.2%
完成工事総利益	5,856	7,024	6,613	9,847	5,574	6,493	7,361	10,548		
前年比	34.3%	30.1%	38.6%	3.5%	-4.8%	-7.6%	11.3%	7.1%		
完成工事総利益率	11.2%	10.9%	10.6%	10.7%	9.8%	10.3%	11.1%	11.5%		
販管費	4,677	4,471	4,622	4,727	4,783	4,509	4,603	4,626		
前年比	-4.6%	-3.9%	1.9%	0.9%	2.3%	0.8%	-0.4%	-2.1%		
売上高販管費比率	8.9%	7.0%	7.4%	5.1%	8.4%	7.2%	7.0%	5.0%		
営業利益	1,179	2,552	1,992	5,119	791	1,983	2,758	5,922	95.5%	12,000
前年比	-	243.5%	751.3%	6.0%	-32.9%	-22.3%	38.5%	15.7%		10.7%
営業利益率	2.3%	4.0%	3.2%	5.5%	1.4%	3.1%	4.2%	6.4%		4.2%
経常利益	1,390	2,836	2,209	5,330	1,010	2,107	3,094	6,056	98.1%	12,500
前年比	-	214.4%	445.4%	5.1%	-27.3%	-25.7%	40.1%	13.6%		6.2%
経常利益率	2.7%	4.4%	3.6%	5.8%	1.8%	3.3%	4.7%	6.6%		4.4%
当期利益	-1,164	1,222	990	3,152	609	1,137	1,647	3,793	95.8%	7,500
前年比	-	127.1%	-	8.5%	-	-7.0%	66.4%	20.3%		78.6%
純利益率	-	1.9%	1.6%	3.4%	1.1%	1.8%	2.5%	4.1%		2.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

季節性：同社の売上高は、第４四半期会計期間における工事の完成引渡しの比重が高いことから、第１四半期会計期間から第３四半期会計期間における売上高に比べ、第４四半期会計期間の売上高が高くなる傾向がある。

2014 年 3 月期通期実績

2014 年 5 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

受注高は 282,026 百万円（前年比 1.4%増）、売上高は 277,720 百万円（同 2.5%増）となった。

事業別の状況は以下の通りである。

NTT 事業の受注高は 96,800 百万円（前期比 12.6%減）、売上高は 99,900 百万円（同 8.4%減）となった。光工事が約 4,500 百万円、復興関連工事が約 1,900 百万円減少したものの、設備運営業務・電柱更改工事が拡大した。2013 年 10 月にはアクセス系子会社の合併・再編成を実施し、さらに成長分野への継続的な人員シフトを実施するなど、事業運営体制の改革に取り組んだ。

モバイル事業の受注高は85,300百万円(前期比1.0%増)、売上高は84,500百万円(同3.9%増）となった。地下鉄不感地対策工事の減少等はあったものの、LTE 工事や新周波数工事を拡大した。LTE 工事は前期比 1.8 倍に増加した。

ICT・総合設備事業においては、ICT 事業の受注高は 39,400 百万円（同 12.4%増）、売上高は 40,200 百万円（同 16.2%増）、総合設備事業の受注高は 60,300 百万円（同 26.5%増）、売上高は 52,900 百万円（同 15.6%増）となった。太陽光発電設備の構築や EV 充電器の設置、Wi-Fi アクセスポイントの構築、大型ネットワーク工事などを実施し、全国規模で事業を拡大した。太陽光工事の受注は2013年3月期の1,100百万円から2014年3月期には8,500百万円に増加した。売上高は 1,000 百万円から 4,900 百万円に増加した。また、M&A による増収効果は、ICT 事業で約 4,000 百万円、総合設備事業で約 1,200 百万円であった。

損益面では、営業利益 11,454 百万円（同 5.6%増）となった。主に売上高の増加が営業増益に寄与した。

売上総利益率は前期比横ばいの 10.8%となった。原価改善施策の効果が、モバイル事業の拡大に伴う施工体制整備の遅れによって相殺された。

販売費及び一般管理費は前期比 0.1%増の 18,521 百万円となった。賃料コストの削減等が 500 百万円の販管費減少要因となったが、M&A により子会社の販管費が増加した。

2014 年 3 月期実績の特徴として、上期と下期の営業利益の変化率が挙げられよう。上期の営業利益は前年同期比 25.6%減となったが、下期は同 22.1%増となった。また売上総利益率は上期の 10.1%が下期には 11.3%に改善した。モバイル事業の拡大に伴う施工体制整備の遅れによる収益性の悪化が上期に見られたものの、下期には解消に向かい、収益性が改善した。

経常利益 12,267 百万円（同 4.3%増）となった。当期純利益については、事業再編成に伴う特別損失の影響が僅少となったことから 7,186 百万円（同 71.1%増）となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

2015 年 3 月期の会社予想

会社予想 （百万円）	14年3月期 上期	 下期	 通期	15年3月期予想 上期	 下期	 通期
完成工事高	**119,746**	**157,974**	**277,720**	**120,000**	**165,000**	**285,000**
前年比	2.8%	2.2%	2.5%	0.2%	4.4%	2.6%
完成工事原価	107,679	140,064	247,743	-	-	253,300
完成工事総利益	**12,067**	**17,909**	**29,976**	**-**	**-**	**31,700**
前年比	-6.3%	8.8%	2.2%	-	-	5.8%
売上総利益率	10.1%	11.3%	10.8%	-	-	11.1%
販売費及び一般管理費	9,292	9,229	18,521	-	-	18,600
売上高販売管理費率	7.8%	5.8%	6.7%	-	-	6.5%
営業利益	**2,774**	**8,680**	**11,454**	**3,000**	**10,000**	**13,000**
前年比	-25.6%	22.1%	5.6%	8.1%	15.2%	13.5%
営業利益率	2.3%	5.5%	4.1%	2.5%	6.1%	4.6%
経常利益	**3,117**	**9,150**	**12,267**	**3,300**	**10,300**	**13,600**
前年比	-26.2%	21.4%	4.3%	5.9%	12.6%	10.9%
経常利益率	2.6%	5.8%	4.4%	2.8%	6.2%	4.8%
当期純利益	**1,746**	**5,440**	**7,186**	**2,200**	**6,100**	**8,300**
前年比	2910.3%	31.3%	71.1%	26.0%	12.1%	15.5%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

（百万円）	14年3月期 実績	15年3月期 会社予想
売上高	**277,720**	**285,000**
前年比	2.5%	2.6%
NTT	99,900	94,000
前年比	-	-5.9%
構成比	36.0%	33.0%
マルチキャリア	98,400	94,000
前年比	-	-4.5%
構成比	35.4%	33.0%
環境・社会イノベーション	28,500	40,000
前年比	-	40.4%
構成比	10.3%	14.0%
ICTソリューション	50,800	57,000
前年比	-	12.2%
構成比	18.3%	20.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 3 月期は、売上高 285,000 百万円（前期比 2.6%増）、営業利益 13,000 百万円（同 13.5%増）、経常利益 13,600 百万円（同 10.9%増）、当期純利益 8,300 百万円（同 15.5%増）を見込む。

同社は 2015 年 3 月期から事業区分を変更した。主な変更点および新たな事業区分における売上高の内訳は、「主要事業」の項参照。

売上高

売上高は、NTT 事業及びマルチキャリア事業の減収を見込む一方、環境・社会イノベーション事業及び ICT ソリューション事業の増収により、前期比で増加する計画としている。

NTT 事業においては、NTT 東西及び NTT コミュニケーションの設備投資額は前期比 725 億円減少の 7,600 億円（前期比 8.7%減）が予定されている。同事業の売上高は、光工事の減少を保守業務および東北復興工事などの拡大で補い、前期比 5.9%減の 94,000 百万円を見込む。

マルチキャリア事業においては、モバイル 3 キャリアの設備投資額は、前期比 2,023 億円減少の 18,200 億円（前期比 10%減）が予定されている。同事業の売上高に関しては、LTE 関連工事は前期比で増加するものの、新周波数工事の減少により前期比 4.5%減の 94,000 百万円を計画している。

環境・社会イノベーション事業の売上高は、太陽光・EV 工事の拡大に加え、電気・空調、老朽インフラ工事の拡大により前期比 40.4%増の 40,000 百万円、ICT ソリューション事業の売上高は、M&A 子会社等ソフト事業の拡大、クラウド、オフィスソリューションビジネスの拡大により、前期比 12.1%増の 57,000 百万円を計画している。特に太陽光工事の売上高は前期比 51 億円増加の 100 億円（前期比 104.1%増）を見込む。また、EV 充電、Wi-Fi、ネットワーク工事、テレビ受信対策などの全国施工タイプの工事の売上高は前期比 2,800 百万円以上増加し、7,000 百万円以上の売上目標としている。

営業利益

売上総利益は、売上高の増加が 700 百万円、既存事業の効率化推進が 800 百万円の増益要因となり、31,700 百万円（前期比 5.8%増）を見込む。一方、販売費及び一般管理費は、通信費・賃料等の削減で 200 百万円の減少が見込まれるが、M&A による子会社の販売費増加により相殺され、前期比ほぼ横ばいの 18,600 百万円が予定されている。

既存事業の効率化推進策としては、NTT 事業において、各県域の事業所の統合、サポートセンタの集約、業務委託の推進などを行う。また、マルチキャリア事業においては、施工管理ツールの活用などにより、小規模大量工事への対応など生産性の向上を図る方針である。

中長期展望

同社は 2014 年 5 月 9 日に、2017 年 3 月期を最終年度とする新中期経営計画を発表した。

事業区分別売上高（百万円）	14年3月期 連結	17年3月期 中期計画
売上高	**277,720**	**310,000**
前年 前年比	-	11.6%
NTT事業	99,900	84,000
増減率	-	-15.9%
マルチキャリア事業	84,500	80,000
増減率	-	-5.3%
ICT関連、環境・社会	93,200	146,000
増減率	-	56.7%
今後の柱となる事業	47,700	98,000
既存領域	45,500	48,000

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は 2015 年 3 月期から事業区分を変更した。主な変更点および新たな事業区分における売上高の内訳は、「主要事業」の項参照。

2017 年 3 月期の計画値は売上高が 310,000 百万円、営業利益 17,000 百万円、営業利益率 5.5%、ROE8.0%以上である。

事業別では、主力の NTT 事業およびマルチキャリア事業の売上が漸減基調となるなか、ICT ソリューション、環境・社会イノベーション事業の売上高を増加させる計画である。環境・社会イノベーション事業、ICT ソリューション事業の売上高構成比率を 2014 年 3 月期の 34% から 2017 年 3 月期には 45%に高めることを目標としている。

中期経営計画で、主に売上成長を見込む事業としては、環境・社会イノベーション事業、ICT ソリューション事業のうち、ICT ソリューション・ストックビジネス、環境・社会インフラ、マルチキャリア周辺等の事業を「今後の柱となる事業」と位置付け、当該事業に人材リソースを集中投入することで、売上高を 2014 年 3 月期の 47,700 百万円から 2017 年 3 月期に 98,000 百万円とする目標を掲げている。

- ICTソリューション・ストックビジネス：クラウド、オフィスソリューション、Wi-Fi＆ソリューション、ソフト開発、マネージドサービス、保守・監視等。
- 環境・社会インフラ：太陽光、EV充電、老朽インフラ、電線地下化、下水道等
- マルチキャリア周辺等：キャリア法人ユーザネットワーク、CATV、グローバル等

人材の確保・活用に関しては、戦略的な人員シフトを推進し、間接要員・一般管理要員に関

しては3年間で合計10%（100名）を削減する。一方、「今後の柱となる事業」に従事する人材は、NTT事業、マルチキャリア事業から500名をシフトし、2017年3月期には2014年3月期比800名増員の2,400名（2014年3月期比1.5倍）とする予定である。

事業内容

ビジネス

大手通信建設会社の一角であり、半世紀以上の歴史を有する。ミライト・ホールディングス社は、2010 年 10 月に旧大明株式会社（以下「旧大明社」）、旧株式会社コミューチュア（以下「旧コミューチュア社」）、旧株式会社東電通（以下「旧東電通社」）の 3 社の株式移転により設立された（3 社はその際、完全子会社化）。

主要事業

NTT 通信設備事業（以下「NTT 事業」）、モバイル通信設備事業（以下「モバイル事業」）、ICT 事業、総合設備事業を主な事業内容としている。2014 年 3 月期実績で、NTT 事業の売上構成比が約 36%と高い。一方、モバイル事業は、同約 30%でそれに次ぐ比重を占める。

事業別売上高（百万円）	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
完成工事高	**255,299**	**246,603**	**236,038**	**271,018**	**277,720**
前年比	-3.1%	-3.4%	-	14.8%	2.5%
NTT事業	116,600	110,000	111,400	109,100	99,900
前年比	-	-5.7%	-	-2.1%	-8.4%
構成比	45.7%	44.6%	47.2%	40.3%	36.0%
モバイル事業	75,000	68,100	60,300	81,300	84,500
前年比	-	-9.2%	-	34.8%	3.9%
構成比	29.4%	27.6%	25.5%	30.0%	30.4%
ICT事業	25,300	25,600	26,700	34,600	40,200
前年比	-	1.2%	-	29.6%	16.2%
構成比	9.9%	10.4%	11.3%	12.8%	14.5%
総合設備事業	38,200	42,600	37,400	45,800	52,900
前年比	-	11.5%	-	22.5%	15.5%
構成比	15.0%	17.3%	15.8%	16.9%	19.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

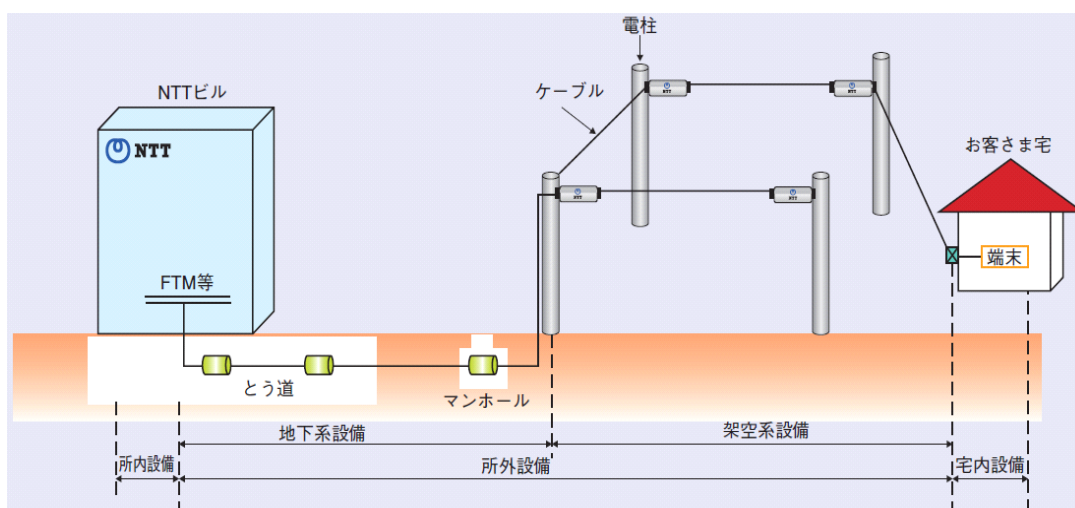
同社は 2015 年 3 月期より事業区分を変更した。主な変更点および新たな事業区分における売上高の内訳は以下の通りである。

- 従来のモバイル事業と総合設備事業に含まれていたNCCの固定通信、CATV・グローバル等に関わる事業をマルチキャリア事業とする。
- 従来の総合設備事業の環境・社会インフラ、電気・空調事業を環境・社会イノベーション事業とする。
- 従来のICT事業と総合設備事業に含まれていたWi-Fi、無線・放送設備事業を統合し、ICTソリューション事業とする。

事業別売上高 （百万円）	14年3月期 連結
完成工事高	**277,720**
NTT事業	99,900
構成比	36.0%
マルチキャリア事業	98,400
構成比	35.4%
環境・社会イノベーション事業	28,500
構成比	10.3%
ICTソリューション事業	50,800
構成比	18.3%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

NTT 事業（2014 年 3 月期売上高構成比 36.0%）

日本電信電話株式会社（東証 1 部 9432、以下「NTT 社」）グループである東日本電信電話株式会社（以下「NTT 東日本社」）及び西日本電信電話株式会社（以下「NTT 西日本社」）の固定通信設備の建設・保守・運用等を手掛けている。首都圏・関西圏を中心に、以下に示すように通信網、所内設備、所外設備、宅内設備の構築等、通信インフラ全般にわたって事業を展開している。

所内設備・所外設備・宅内設備

出所：NTT 社資料より SR 社作成

出所：同社資料より SR 社作成

- IP網：伝送路構築に伴う委託業務

NTT との工事申請書類作成・準備・管理、中継伝送装置や監視用装置の設定・管理、伝送装置関連業務等を行う。

- NTT局内：NTT局内で伝送路構築

伝送装置の設置、電源工事のほか、通信事業者設備への光ファイバー施設・撤去、伝送装置のモジュール、パッケージの増設等を提供している。

- アクセスライン：屋外設備の構築

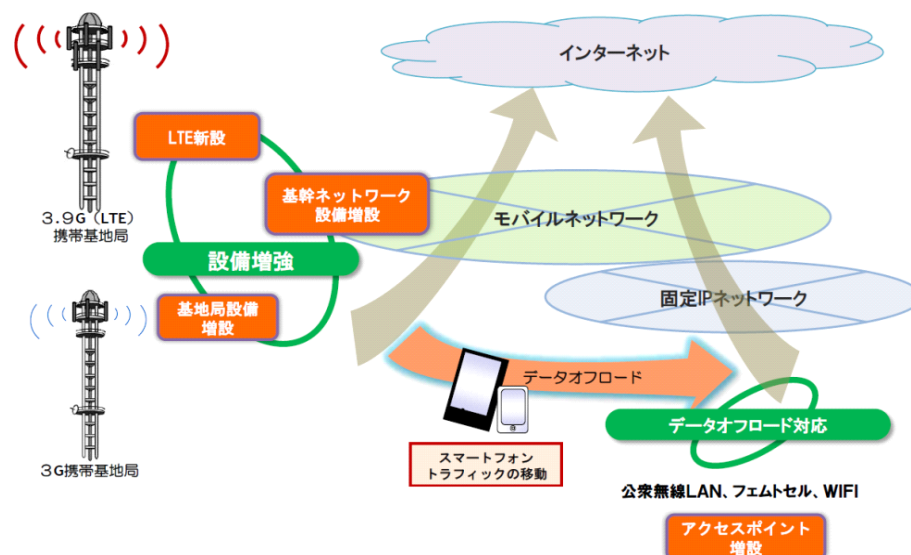
架空線路設備の構築、地下埋設設備（マンホール、管路設備、電線共同溝等）の構築等を手掛ける。

- ユーザー宅内工事：ネットワーク回線のユーザー提供工事

光回線終端装置の設置、ルータの設定、通信事業者の引込み線のルート構築等を行っている。当該事業の中核業務となっているのは、光ファイバー敷設関連工事である。また、電柱老朽化に伴うその更改工事や設備運営業務（故障修理、線路保守及び）設備管理等も行っている。

マルチキャリア事業（2014 年 3 月期売上高構成比 35.4%）

移動体通信事業者の通信設備に関するコンサルティングから設計、施工、調整、試験、そして保守に至るまでを請け負っており、全国展開している。また、NCC 向け固定通信設備、CATV 工事等を行っている。

NCC は New Common Carrier の略で、1985 年の通信自由化により新規参入した第一種電気通信事業者の総称。KDDI 株式会社（東証 1 部 9433、（以下「KDDI 社」））およびソフトバンク株式会社（東証 1 部 9984、（以下「ソフトバンク社」））などが該当する。

トラフィック増加への対応工事

出所：同社資料より SR 社作成

出所：同社資料より SR 社作成

- 携帯電話基地局の構築

細部設計、施工・試験、用地確保の折衝、コンサルティング業務等を行っている。

- 屋内（IMCS（Inbuilding Mobile Communication System、ビル内携帯電話システム））基地局

導入施設への提案及び屋内電波調査から設計・施工・保守までをトータルで提供している。

- オフロード対策工事等

Wi-Fi アクセスポイントの設置、3G 増強、LTE への切り替え工事等を行っている。

2014 年 5 月時点で、同社は、移動体通信事業者がトラフィック対策に必要なインフラ整備を進める中、高速移動通信サービスや周波数再編に関連する基地局建設や関連設備の増強など、様々な通信インフラ設備の構築を行っている。

環境・社会イノベーション事業（2014 年 3 月期売上高構成比 10.3%）

環境・エネルギー関連工事、社会インフラの構築、一般企業等の電気、空調設備の建設・保守・運用を行っている。通信設備の建設工程で培われた電気・土木工事技術が当該事業で活用されているという。

- 環境・エネルギー関連

太陽光発電設備工事、EV 充電器設置工事等。

- 電気・空調関連

ビル電気設備・空調・衛生設備等。

- 社会インフラ関連

一般土木工事、通信土木工事、下水道工事等。

出所：同社資料より SR 社作成

今後は太陽光や EV 充電器、首都高などの老朽インフラ対策、東京オリンピック・パラリンピック等に関係する湾岸地区道路整備、電線地中化、豊洲新市場整備等への対応を進めて行くとしている。

ICT ソリューション事業（2014 年 3 月期売上高構成比 18.3%）

一般企業、官公庁等の情報通信システムの建設・保守・運用を行っている。元々、通信建設における宅内設備構築から派生した事業である。また、Wi-Fi アクセスポイント、無線・放送設備等の設置も行っている。

顧客の IT インフラを構築しており、IP ネットワークレイヤの設計・工事から、運用・保守に至るまで一貫体制で対応。クラウド・コンピューティングやデジタルメディアを含むソリューションの提供なども行っている。

出所：同社資料より SR 社作成

「クラウド・オフィスソリューション・Wi-Fi＆ソリューション」、「運用・保守」、「音声系」、「データ系」、「ソフトウェア等」に分けられ、主な取扱商品・サービスは以下の通りである。

- クラウド・オフィスソリューション・Wi-Fi＆ソリューション

セキュリティシステム構築、Wi-Fi 環境構築工事等

- 運用・保守

オンサイト保守サービス、遠隔監視サービス等。

- 音声系

PBX・IP-PBX・モバイルセントレックスの構築等。

- データ系

LAN/WAN/無線 LAN の構築、NW 機器の設置・設定作業、情報セキュリティシステムの構築、ルータ設置・保守等。

- ソフトウェア等

システム方式設計、アプリケーション開発等。

同社によれば、Wi-Fi スポットの構築、データセンタの設備工事・保守、ネットワークセキュリティの構築、700MHz 受信対策への取り組みを強化し、その基盤構築・運用に注力していくとのことである。

組織体制

2012年10月1日に、持株会社であるミライト・ホールディングス社の下、旧大明社、旧コミューチュア社、旧東電通社の3社体制から、株式会社ミライト（旧大明社と旧東電通社が合併、本社東京）、株式会社ミライト・テクノロジーズ（旧コミューチュア社、本社大阪）の2社体制へと移行した。

連結従業員数は2013年3月末で7,454名、NTT事業が2,300名程度、モバイル事業が1,600名程度である。

統合効果

統合に至った経緯としては、NTT東日本社及びNTT西日本社（以下「NTT東西社」）の設備投資が減少傾向にあるなか、規模拡大によって経営体力をつける、あるいは経営統合によるシナジー効果の創出やICTソリューション、環境・社会イノベーション事業を強化し、「総合エンジニアリング＆サービス会社」への構造転換を図る必要があった点を同社は指摘している。

全社

全社的な統合効果として、1）既存事業の人材をスリム化し、新規分野の開拓にシフトするなどの人的リソース最適配分、2）共通業務（経理・人事・総務等）の集約化等を進めやすくなることが挙げられる。

NTT事業

固定系通信工事は、通信事業者の設備投資漸減傾向を受けて価格引き下げ要請が強い。加えて、かつては非常に大規模な工事が計画的に発注されていたものが、工事の小規模・多様化が進む傾向にある。そのため、生産性向上やグループ横断プロジェクト等による売上原価及び販管費削減効果が求められる。

具体的な経営統合効果としては、1）工事コストの削減（エリア業務の最適化（工事事務所統廃合）、アクセス系システム統合による業務集約（ユーザー系拠点集約、OPTOSセンタ集約、写真検査拠点集約等））、2）生産性向上（元請・子会社・協力会社間での業務プロセス標準化、アクセス系子会社の再編、業務効率化による人材流動等）、3）リソースの有効活用等（合同訓練・研修の統一及び内製化）等が挙げられる。

3 社間での重複及び細分化された担当エリアなどの存在から同社の事業の中でも最も統合効果が大きいのが、NTT 事業であるという。例えば、通信建設会社は、ほとんどの施工を各社系列の協力会社に外注している（注）。統合前は、大明社、東電通社、コミューチュア社それぞれの協力会社が工事を行っていたが、複数社で重複・近接したエリアの統合、最適化を図ることによって、施工効率を高めることが可能といえる。

注：通信建設は、通信事業者から発注を受けた元請業者（つまりミライト社やミライト・テクノロジーズ社）が子会社と下請契約を結び、子会社が更に協力会社と再下請契約するケースが一般的である。

マルチキャリア事業

主に旧大明社が力を入れていた事業であり、重複解消等によるコスト削減効果は NTT 事業ほどではない。しかし、2012 年 3 月期に旧大明社に当該事業の人員を集約したことにより、最適な人員配分が可能となり、機会損失の減少（売上増加）につながっていると同社は述べている。

拠点網

2014 年 3 月時点で、同社の主要な国内事業拠点は 26 拠点である。旧大明社及び旧東電通社が関東、旧コミューチュア社が関西に強い地盤を有していたことを映し、関東と関西の営業拠点数が多い。全国に拠点を有することは、「競合環境」の項に記載したように、特にモバイル事業における競争上の優位性へとつながっているものとみられる。

海外においては、フィリピン、オーストラリア、スリランカに事業拠点を有する。また、ミャンマーにソフトウェアの子会社を設立し、コスト競争力強化をすすめている。

収益性分析

収益性 （百万円）	09年3月期 3社合算値	10年3月期 3社合算値	11年3月期 3社合算値	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
売上総利益	30,833	27,830	24,345	24,044	29,340	29,976
売上総利益率	11.7%	10.9%	9.9%	10.2%	10.8%	10.8%
販管費	19,712	19,356	19,356	18,776	18,497	18,521
売上高販管費比率	7.5%	7.6%	7.8%	8.0%	6.8%	6.7%
営業利益	11,121	8,474	4,989	5,267	10,842	11,455
営業利益率	4.2%	3.3%	2.0%	2.2%	4.0%	4.1%
純利益率	1.7%	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	2.7%
財務指標						
総資産利益率（ＲＯＡ）	2.7%	3.6%	2.4%	2.2%	2.6%	4.4%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	4.6%	5.7%	3.7%	3.3%	4.1%	7.1%
総資産回転率	1.59	1.59	1.60	1.56	1.66	1.59
運転資金（百万円）	-	-	50,690	50,613	63,662	64,579
流動比率	-	-	291.9%	278.3%	235.1%	254.2%
営業活動によるCF/流動負債	-	-	0.21	0.15	-0.04	0.18
負債比率	-	-	-18.5%	-19.7%	-13.2%	-15.3%
営業活動によるCF/負債合計	-	-	0.1	0.1	0.0	0.1
キャッシュ・サイクル（日）	-	-	51.3	52.7	49.3	53.0

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**2011年3月期以前は3社合算数値。

同社の売上総利益率及び営業利益率の推移をみると、売上高の水準とほぼパラレルに動く傾向が見受けられる。このことは、費用に占める固定比率が高いことを示唆している。

SR 社の推測では、同社の事業特性上、売上原価の最大の構成費目は外注費である。同社のこれまでの収益変動を見る限り、売上原価は固定費的な性質が強いように思われるが、事業環境の変化等への対応力を高めるためには、統合効果の実現等を通じた費用の変動費化を進めることも重要といえるかもしれない。

また、近年の同社の収益変動には、マルチキャリア事業の動向が大きく作用しているものとSR 社ではみている。同社は事業毎の売上総利益を開示していない。ただし、子会社、協力会社も含め、携わる人間が多い業務である点を踏まえれば、（効率的に人員配分を行える）ボリュームが大きくかつ安定的に発生する業務の採算が良い一方、ボリュームが小さく、不定期に発生する業務の採算が悪いとみることができよう。その点、売上高が趨勢的に拡大傾向にあるマルチキャリア事業の利益率が相対的に高く、公共工事等の不定期の入札案件が一定比率を占める総合設備事業の利益率が相対的に低いのではないかと SR 社は推測している。

他の通信建設企業（注）と営業利益率（2014 年 3 月期）を比較すると、同社の営業利益率は4.1%であり、業界平均値の同 4.2%をやや下回る。コムシスホールディングス株式会社（東証 1 部 1721）が同 8.3%、株式会社協和エクシオ（東証 1 部 1951）が同 6.5%である点を

踏まえれば、収益性の一層の向上も今後の更なる統合効果発現等によって求められるといえる。

> 注：株式会社ソルコム（東証 2 部 1987）は 2012 年 12 月期、四国通建株式会社は非上場のため上記数値には含めず。

特に NTT 事業に関していえば、前述した通り、通信事業者の設備投資が漸減傾向にあるなか、工事コストの削減や生産性向上などを推し進めて行くことが利益を確保する上で重要となる。2014 年 5 月時点で、統合効果のうち、工事コストの削減に関しては、粛々と進行している状況にある。一方、生産性向上に関しては、元請・子会社・協力会社間の業務プロセスの実体把握を終え、今後、前述の事業運営体制の改革により更なる統合効果を実現していく段階にある。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **高度情報通信化進展の恩恵を受けるポジショニング**：通信建設業界は参入障壁が高く、かつ寡占化が進みつつある。当該業界で大手の一角として日本全国に展開する同社は、社会における高度情報通信化の恩恵を受け得るポジショニングにあるといえる。例えば、2014年3月期においては、スマートフォンなどの普及に伴う高速大容量通信化に対し、固定・移動通信網といった従来の垣根を越えた多種多様なネットワーク環境の整備が通信事業者によって急ピッチで進められている。そうした環境下で、情報通信インフラ、ネットワーク構築の担い手としての同社の業務量は増している。
- **キャッシュフロー源の存在**：SR社のみるところ、同社はNTT事業という比較的安定したキャッシュフロー源を有し、それを新規成長分野へと振り向けていくことができる。NTT事業を取り巻く環境は厳しいものの、同事業の売上高が急減する蓋然性は低いであろうし、統合効果の発現等の自助努力により、今後もキャッシュフローを創出し続けることは可能といえよう。
- **高い財務健全性と安定した顧客基盤**：支出が先行するため、一定の運転資金を要するものの、自己資本比率は高く、有利子負債もほとんどない。こうしたクリーンなバランスシートによって、財務面から新規投資や新規事業の立ち上げを行い易い状況にあり、かつ外部環境の悪化への耐久性は高いといえるだろう。また、各通信事業者等の安定した顧客基盤を有し、長年の取引実績からそうした顧客基盤が今後も継続すると見込まれることも、同社の相対的なビジネスリスクの低さに寄与しているものと思われる。

弱み（Weaknesses）

- **通信事業者の設備投資動向に依存**：同社の収益は特定の通信事業者の設備投資動向や発注方針に左右されやすい。例えば、2013年3月期の同社売上高に占めるNTT東西社の比率は約37%、株式会社エヌ・ティ・ティ・ドコモ（東証1部9437、以下「エヌ・ティ・ティ・ドコモ社」）の比率は約14%であり、NTTグループとして捉えれば、約51%を占めることになる。収益源を分散化させるためにも、同社が現在推し進めようとしている新規事業の立ち上げが早急に求められる。
- **収益性向上が課題**：これは同社に限らず業界全体の課題ともいえるが、2014年3月期の営業利益率が同社4.1%、業界平均4.2%と収益性が高いとはいえず、その引上げが望まれよう。無論、この点は同社も認識していると思われ、それが3社統合によるミライト・ホールディングス社の誕生や事業領域拡張を目指している点に表れている。
- **事業領域拡大の不透明感**：同社は、ICTソリューション事業や環境・社会イノベーション事業の拡大など新規収益源の確立を含む事業領域の拡大を志向しており、2014年5月時点では、こうした試みが成功するか否か、判断するのは難しい。いずれも既存プレイヤーがいて競合の激しい分野である。一方、同社もこうした点は認識しており、既存事業領域で培った技術の応用や既に取引のある一般企業の深耕、M&A等によって、事業領域の拡張を実現しようとしている。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

光回線サービス

光ファイバー回線上に光信号を流して情報をやり取りする光通信サービスは従来のメタル回線に比べ速度を高速化し易いのが特徴であり、回線の距離による信号の減退も少ない。そのため、インターネットの動画サービス利用に適しており、右肩上がりで増加してきた。とはいえ、近年は純増ペースの鈍化が顕著となっている。

MM 総研によれば、2013 年 9 月末の光回線契約数は 2013 年 3 月末比 3.2%増の約 2,461 万件となった。ただし、市場全体の純増数は前年同期比 16%減となった。背景としては、モバイル端末や高速モバイル通信利用者の拡大で固定回線の需要が鈍ってきていることが挙げられる。

固定光回線事業者のシェア（2013 年 9 月末）は、MM 総研によれば、NTT 東西社：71.8%、KDDI 株式会社（東証 1 部 9433、以下「KDDI 社」）：12.6%、株式会社ケイ・オプティコム（関西電力株式会社（東証 1 部 9503）子会社）：5.9%、株式会社 UCOM：2.2%となっている。KDDI 社が 2012 年 3 月に開始した「au スマートバリュー」が固定回線とスマートフォンの加入者獲得・解約抑止に効果を上げているが、NTT 東西社が引き続き圧倒的なシェアを握っている。

NTT回線契約の推移（千契約）	08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 計画
合計	48,397	47,495	46,489	45,330	44,085	4,234	4,105	3,987
前年比	-3.6%	-1.9%	-2.1%	-2.5%	-2.7%	-90.4%	-3.0%	-2.9%
加入電話	39,620	36,361	33,238	30,271	27,521	25,042	23,000	21,120
前年比	-8.5%	-8.2%	-8.6%	-8.9%	-9.1%	-9.0%	-8.2%	-8.2%
光契約数	8,777	11,134	13,251	15,059	16,564	17,300	18,050	18,750
前年比	27.1%	26.9%	19.0%	13.6%	10.0%	4.4%	4.3%	3.9%

出所：各種資料よりSR社作成

NTT東西の設備投資額（億円）	08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 計画
投資額	8,350	8,850	8,459	7,796	7,841	7,549	6,907	6,400
前年比	-1.6%	6.0%	-4.4%	-7.8%	0.6%	-3.7%	-8.5%	-7.3%
固定	4,950	5,750	5,239	4,846	4,801	4,639	4,277	4,000
前年比	0.5%	16.2%	-8.9%	-7.5%	-0.9%	-3.4%	-7.8%	-6.5%
うち光関連	3,400	3,100	3,220	2,950	3,040	2,910	2,630	2,400
前年比	-4.5%	-8.8%	3.9%	-8.4%	3.1%	-4.3%	-9.6%	-8.7%

出所：各種資料よりSR社作成

NTT 事業の動向

出所：同社資料より SR 社作成

無線通信インフラ

近年、スマートフォンやタブレット端末などの急速に普及している。スマートフォンのデータトラフィックは従来型携帯電話（フィーチャーフォン）の 10-20 倍といわれ、大容量コンテンツの利用が加速し、通信量がますます増大しつつある。急増するトラフィックへの対策が喫緊の課題とされており、データ通信の高速化・大容量化に向けたネットワーク環境の整備が急ピッチで進められている。

トラフィック対策の一つとして、2014 年時点で通信事業者各社は LTE、WiMAX 等の高速移動通信サービスを積極的に展開している。また、プラチナバンドと呼ばれる電波周波数帯が携帯電話用に新たに割り当てられる等、トラフィック増加に対応した周波数再編も進められている。その他、急増するトラフィックを Wi-Fi 等を通じて固定網に逃がすデータオフロード対策の整備も全国的に進んでいる。

ただし、総務省「無線 LAN ビジネス研究会報告書（2012 年 7 月）」によれば、データトラフィック（移動通信トラフィック）は 2015 年度末までに 2010 年度比で 20.8 倍（年平均増加率 1.84 倍）から最大で 39.1 倍（同 2.08 倍）になると予想されている。そのため、ネットワーク環境整備がこうしたトラフィックの激増に追いつけていけるかどうかは、未だに不透明である。

実際の移動体通信事業者の投資動向について触れると、LTE 関連投資でいえば、例えば、エヌ・ティ・ティ・ドコモ社の LTE 基地局数は、2013 年 3 月で約 24,400 局であったが、2014 年 3 月には約 55,300 局とし、2015 年 3 月には基地局数を約 95,300 局まで増やす予定である。加えて、新たに 700MHz 帯の電波を使用する LTE サービスを 2015 年 1 月より開始した他、2015 年 3 月期に LTE-Advanced のサービス開始を予定している。その他、KDDI に関しても、モバイルに関する設備投資を増額する傾向にある。

各社の設備投資	08年3月期 実績	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 計画
NTTドコモ	7,587	7,376	6,865	6,685	7,268	7,537	7,031	6,900
前年比	-18.8%	-2.8%	-6.9%	-2.6%	8.7%	3.7%	-6.7%	-1.9%
うちLTE	-	-	-	260	923	2,189	3,878	4,650
前年比	-	-	-	-	255.0%	137.2%	77.2%	19.9%
KDDI	5,013	5,751	5,180	4,418	4,216	4,670	5,718	5,800
前年比	20.2%	14.7%	-9.9%	-14.7%	-4.6%	10.8%	22.4%	1.4%
うちモバイル	3,917	4,321	3,768	3,387	3,042	3,382	3,443	3,800
前年比	19.1%	10.3%	-12.8%	-10.1%	-10.2%	11.2%	1.8%	10.4%
うちその他	1,096	1,406	1,387	1,031	1,156	1,288	1,978	2,000
前年比	24.5%	28.3%	-1.4%	-25.7%	12.1%	11.4%	53.6%	1.1%
ソフトバンク	2,937	2,591	2,229	4,074	5,007	7,794	7,474	5,500
前年比	-24.7%	-11.8%	-14.0%	82.8%	22.9%	55.7%	-4.1%	-26.4%

出所：各種資料よりSR社作成

モバイル事業の市場動向

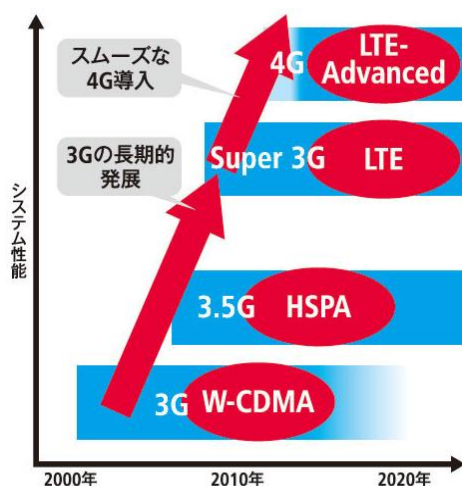
出所：同社資料より SR 社作成

2015 年以降に関しては、LTE の次世代技術として、LTE-Advanced の商用化が見込まれており、それに付随した投資が活発化するものと推測される。このように、無線通信を始めとする通信インフラに対する需要は、最終的には、通信の大容量化等の技術革新に負うところも大といえよう。

LTE-Advanced

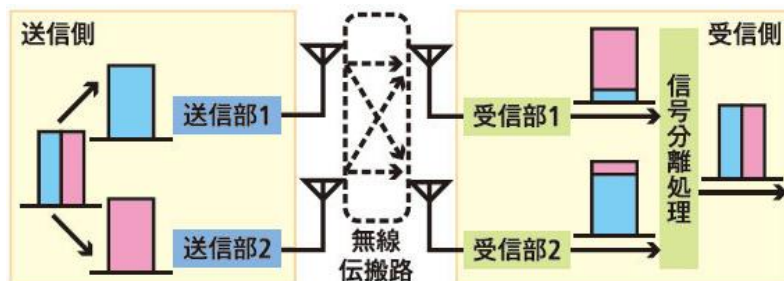
LTE-Advanced とは ITU（注）で承認された第 4 世代の移動通信規格で、世界規模で普及している LTE をさらに高速化し、静止/低速移動時で最大 1Gbps、高速移動時で最大 100Mbps を目指して開発中の通信技術である。

（注）国際電気通信連合(International Telecommunication Union)の略、無線通信と電気通信分野において各国間の標準化と規制を確立することを目的としている。主な業務は標準化、無線周波数帯の割当て、国際電話を行うために各国間の接続を調整することである。

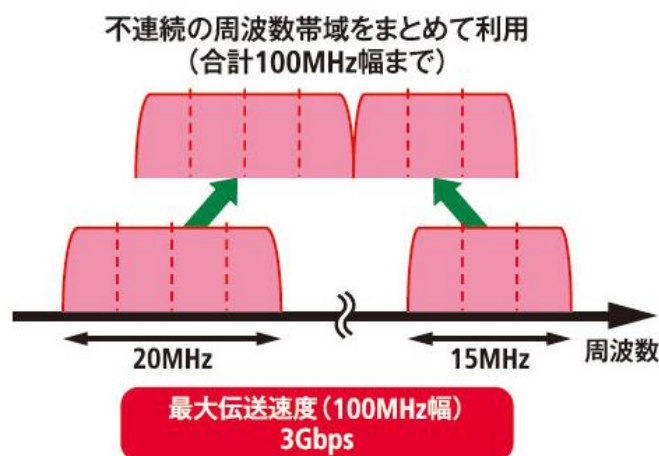
通信技術の進化

（出所：各種資料をもとにSR社作成）

LTE-Advanced による通信速度の高速化は、現行 LTE に多様な技術要素を付加することで実現される。特に、空間多重技術の MIMO(multiple-input and multiple-output)の高度化と帯域拡張の実現手段となるキャリリアアグリゲーション（Carrier Aggregation）という 2 つの要素が通信速度高速化に重要な役割を担う。

MIMO はそれぞれ異なるデータを送り、受信時に混ざった信号を分離することで、一度にやり取りできるデータ量を増やす技術である。現行 LTE で規定されている 2×2MIMO、4×4MIMO に加え、LTE- Advanced では 8 対のアンテナを使う 8×8MIMO の実装を可能にすることで、最大通信速度を引き上げる。また、現行 LTE では MIMO が実装されていなかった上り側（携帯端末からのデータ送信）も、2×2MIMO、4×4MIMO に対応させる。

MIMOの仕組み

（出所：各種資料をもとにSR社作成）

キャリアアグリゲーションは周波数帯域を複数組み合わせることで高速化を可能とする技術である。現行 LTE の高速化には連続した周波数帯域幅が必要で、携帯電話事業者が保有する周波数帯域には限りがあることから技術的に高速化の限界があった。LTE-Advanced では異なる周波数帯を組み合わせて帯域幅を広げ、高速化することができる。

キャリアアグリゲーションによる高速化

（出所：各種資料をもとにSR社作成）

SR 社の理解では、NTT ドコモ社において、現行 LTE のネットワークは、主に 3G 通信基地局の部品交換により構築したものである。それに対し、LTE-Advanced では新周波数帯の導入が見込まれており、既存の基地局設備を変更する必要があるため、基地局当たりの通信工事額は上昇すると考えられる。将来的に NTT ドコモ社を筆頭に、LTE-Advanced のネットワーク構築のために移動体通信基地局工事の設備投資額は増加することが予想される。

総務省情報通信審議会（総務大臣の諮問機関）の答申によれば、LTE-Advanced は、既存の LTE で使われている周波数とは異なる 3 から 4GHz 帯の周波数に導入される見込みである。

顧客

NTT 事業

NTT 事業における同社の顧客は NTT グループである。NTT 東西社以外の通信事業者がサービスを行う際には、基本的に両社の光回線を借りて自社の顧客にサービスを提供している（注）。そのため、必然的に NTT 東西社向けの売上構成比が大きくなる。2013 年 3 月期における NTT 東西社向けの売上高は 99,903 百万円であり、全社売上高の約 37%を占める。

注：KDDI 社は M&A 等によって、首都圏と中部圏などでは自社の光回線網を有している。

マルチキャリア事業

エヌ・ティ・ティ・ドコモ社、KDDI 社、ソフトバンク社等の全通信事業者に対応している。また、地下鉄工事など社団法人移動通信基盤整備協会を通じた通信建設にも携わっている。

最も売上構成比が高いのはエヌ･ティ･ティ･ドコモ社であり､2013 年 3 月期で売上高 38,477 百万円。モバイル事業の売上高の約 47%、全社売上高の約 14%を占める。

ICT ソリューション、環境・社会イノベーション事業

一般企業、特殊法人、官公庁などが顧客である。

参入障壁

NTT 事業は、発注者による技術認定を受ける（入札資格を保有する）必要があるため参入障壁は高く、新規参入はほとんどない。モバイル事業の参入障壁は、NTT 事業ほど高いとはいえないものの、全国規模で工事を行える事業者は限られており、ハードルは高い。

競合環境

同社は､通信建設業界内において､売上高､営業利益ともに第 3 位である（2014 年 3 月期）。

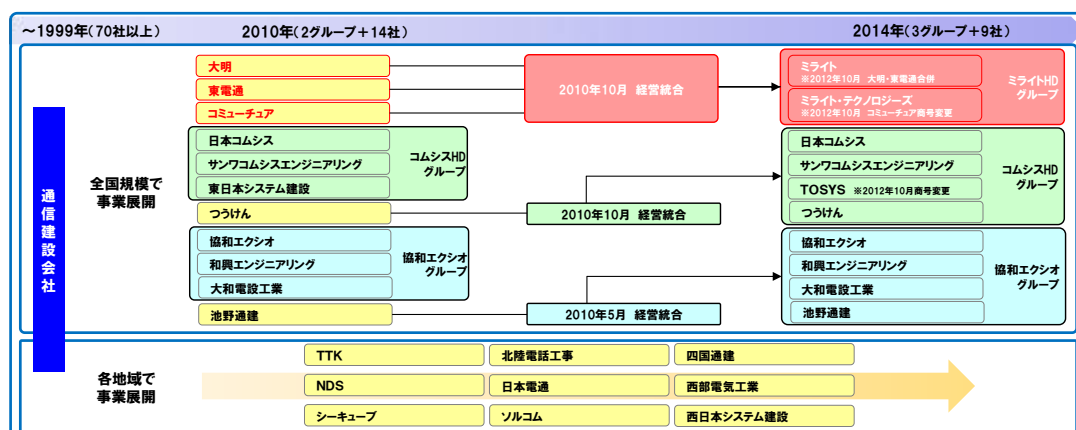
通信建設会社各社の売上高及び営業利益（2014年3月期）

（百万円）	売上高	営業利益	営業利益率
コムシスHD	331,341	27,570	8.3%
協和エクシオ	318,513	20,734	6.5%
ミライトHD	277,720	11,454	4.1%
NDS	83,064	3,242	3.9%
シーキューブ	64,155	3,366	5.2%
西部電気工業	58,368	1,946	3.3%
TTK	39,289	1,304	3.3%
ソルコム	38,488	1,038	2.7%
西日本システム建設	27,536	906	3.3%
日本電通	24,964	716	2.9%
北陸電話工事	14,682	407	2.8%

出所：各種資料よりSR社作成

*ソルコム社は2013年12月期実績

業界内には、1990 年以前は 70 社以上が存在していた。しかし、2014 年 3 月時点においては、3 グループ及び 9 社へと集約が進んできている。ここでいう 3 グループとは、全国展開をしている同社、コムシスホールディングス社、協和エクシオ社を指す。一方、残りの 9 社はいずれも営業エリアが一部地域に限定された会社を指す。

通信建設業界は基本的に企業間のシェア変動が小さい。そのため、競合環境というよりも、市場環境を分析する方が、業績を占う上では相対的に重要と SR 社はみている。ただし、規模拡大による企業体力向上や統合シナジー発現などを目的とした合併・再編は今後も十分に起こり得るといえるだろう。

業界の現況（～2014 年 3 月現在）

出所：同社資料

NTT 事業

NTT 東日本社及び NTT 西日本社の通信設備工事は、基本的に各社担当エリア・拠点が決まっている。基本的に 1 年契約であり、担当企業が変わることもあるが、頻繁ではない。一方、マンホール敷設等の土木工事等は入札資格を持つ通信建設会社による入札によって決まる。各社とも NTT 社による認定を受けているため、技術の差はほとんどなく、エリア毎の得意・不得意が入札の際の決め手となる。日本全国規模、あるいは関東、関西の工事であれば、上記 3 グループで専ら入札が行われることになるが、九州、中国など地方の工事の場合、地元の有力企業も入札に参加してくる格好となる。

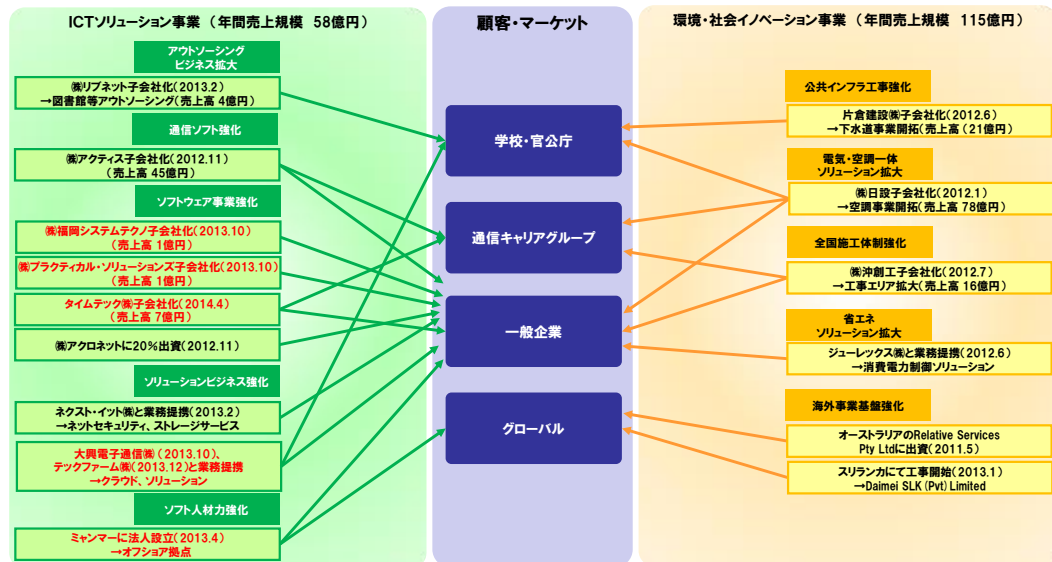
マルチキャリア事業

SR 社の理解では、移動体通信事業者によって発注時の優先順位が異なる。従って、発注元である移動体通信事業者次第で、元請業者間の競合状況は変わってくる。例えば、エヌ・ティ・ティ・ドコモ社のように、日本全国にくまなく基地局を設置するといった「面」で展開してきた移動体通信事業者にとっては、同社を含めた上記 3 グループの優位性は絶対的なものとなる。

一方、ソフトバンク社のように都市部を中心とした人口密集地域に「点」での基地局展開を行ってきた通信事業者にとっては、そういった拠点網等よりも相対的にコストが重要となり、3 グループ以外の企業も含めた競合が激しくなる可能性がある。

経営戦略

同社は総合エンジニアリング＆サービス会社の実現を目指し、事業の構造転換、すなわち既存の分野を拡大するだけでなく、新規事業分野の開拓を進めている。

事業別にいえば、NTT 事業が主力事業であるが、近年は売上高が減少傾向にある。ただし、コスト削減等も実施することによって、引き続き相応のキャッシュフロー創出を試みている。（2014 年 3 月期以降も高水準での売上推移が期待される）モバイル事業から創出が見込まれるキャッシュフローと合わせて、その資金を成長分野である ICT ソリューション事業、環境・社会イノベーション事業に振り向けていく方針である。

M&A 等による事業領域の拡大

出所：同社資料より SR 社作成

同社が開拓を進めている新規事業分野には既存プレイヤーがいて、競合も激しい。そこで競争優位性を構築することは同社にとって高いハードルといえるだろう。新規事業を確立するには、社内ベンチャーを（別組織として）既存事業から隔離しつつ育んでいくのも一手段といえる。ただし、同社のように伝統ある企業において、社内発で企業文化を変え、新規事業を立ち上げて行くのは一般的に容易ではない。

もっとも、同社には、一定のキャッシュフロー創出力がある。そこで、同社は M&A 等を行うことによって、新規事業分野の強化を図っていこうとしており、その姿勢が 2012 年 3 月期以降顕著に表れるようになっている。いわば、既存事業で培った技術・ノウハウと新たにグループ化した企業の融合を図ることによって新たな付加価値を生み出そうという試みだ。

2014 年 3 月時点では、SR 社の認識では、同社が行った M&A の成果として、売上高の増加には寄与しているものの、利益貢献は軽微である。中長期的に M&A による利益成長が達成されるか否か、判断することは難しい。しかし、同社が買収した会社のその後の動向、あるいは今後の M&A の動向を注視していくことによって、成否が徐々に明らかになってくるものと思われる。

過去の財務諸表

2014 年 3 月期第 3 四半期実績

2014 年 2 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。通期の会社予想に修正はない。

第 3 四半期累計期間の受注高は 214,331 百万円（前年同期比 5.0%増）、売上高は 185,818 百万円（同 4.0%増）となった。

第 3 四半期累計期間の事業別の状況は以下の通りである。

NTT 事業の受注高は 77,400 百万円（前年同期比 8.9%減）、売上高は 68,800 百万円（前同 10.2%減）となった。光工事の減少があったものの、設備運営業務・電柱更改工事が増加した。2013 年 10 月には事業運営体制の整備・改革を目的としたアクセス系子会社の合併・再編成を実施した。

モバイル事業の受注高は 64,500 百万円（前年同期比 8.3%増）、売上高は 58,600 百万円（同 16.6%増）であった。地下鉄不感地対策工事の減少等はあったものの、LTE 工事や新周波数対応工事の拡大によって増収となった。移動体事業者各社が、スマートフォン普及によるトラフィックの増大に対応するために基地局関連投資を増額しており、LTE 関連工事が増加した。

ICT・総合設備事業においては、ICT 事業の受注高は 29,200 百万円（同 19.3%増）、売上高は 27,400 百万円（同 23.4%増）、総合設備事業の受注高は 43,000 百万円（同 23.0%増）、売上高は 30,900 百万円（同 4.8%増）となった。太陽光発電システムの構築・保守、Wi-Fi 関連工事、企業向けネットワーク構築工事などが貢献した。

ソリューション事業の拡大を目的とした大興電子通信株式会社（東証 1 部：8023）との業務提携や、ソフト開発力の強化を図るため株式会社福岡システムテクノ、及び株式会社プラクティカル・ソリューションズの子会社化を実施するなど、「総合エンジニアリング＆サービス会社」の実現に向けた事業基盤の強化を推進した。

第 3 四半期累計期間の営業利益は 5,532 百万円（同 3.3%減）となった。売上高の増加があった一方、売上総利益率が前年同期の 10.9%から 0.4 ポイント低下し、10.5%となったことが営業利益が前年同期比で減少した主な要因である。NTT 事業における光関連工事の減少等に加え、モバイル事業の拡大に伴い、新規の協力会社を活用したことなどで、生産性が低下し、コスト増加要因となった。ただし、同社によれば、モバイル事業の生産性は改善方向にあるという。第 3 四半期（10 月から 12 月）の売上総利益率は 10.5%と、第第 1 四半期（4

月から6月）の同9.8%、2四半期（7月から9月）の同10.1%と比較し上昇した。

経常利益は6,211百万円（同3.5%減）となった。四半期純利益については、2013年3月期に計上していた事業再編成に伴う特別損失の影響がなくなったことから3,393百万円（前年同四半期比223.7%増）となった。

通期会社計画に関して、第3四半期累計期間の2014年3月期通期会社予想売上高に対する進捗率は65.2%、同営業利益は46.1%に留まるが、同社の四半期業績は季節性があり、第4四半期会計期間における工事の完成引渡しの比重が高いことは留意する必要がある。SR社では受注が増加していることから、通期会社予想売上高の達成は可能であると推測する。一方、利益面においては、2014年3月期上期の売上拡大に伴う生産性低下が解消し、利益率の改善が図られることが、会社計画達成の必要条件と考えられる。

同社は第3四半期決算発表と併せて自己株式の取得を発表した。安定配当を中心としてきた同社にとって、最初の自社株買いであり、株主還元姿勢の改善が図られているといえよう。

2014年3月期第2四半期実績

2013年11月7日、同社は2014年3月期第2四半期決算を発表した。

また同社は、モバイル事業、総合設備事業において受注が好調に推移していることから、通期売上高予想を280,000百万円から285,000百万円に修正した。営業利益、経常利益、当期純利益予想は据え置かれた。

なお、第2四半期累計期間の会社予想修正は2013年10月29日に発表されている。

第2四半期累計期間の受注高は137,917百万円（前年同期比2.8%増）、売上高は119,746百万円（同2.8%増）、営業利益2,774百万円（同25.6%減）、経常利益3,117百万円（同26.2%減）、四半期純利益1,746百万円であった。

同社を取り巻く事業環境は、情報通信分野においては、従来の固定ブロードバンドのサービスなどが成熟化しつつある一方で、スマートフォンやタブレット端末が急速に普及している。そのため、同社の主要取引先である通信事業者各社においては、新しいアプリケーション、コンテンツ等のサービスを拡充している。また、急増するトラフィックに対応するため、LTEやWi-Fアクセスポイントなどの高速・大容量モバイルネットワークの構築・整備をさらに拡大している。

また、ICT・総合設備事業においては、企業や学校のネットワーク構築、太陽光発電システム

の構築・保守、EV 充電器の設置等幅広い分野で事業の拡大を図るなど「総合エンジニアリング＆サービス会社」への構造転換を推進した。

事業別の状況は以下の通りである。

NTT 通信設備事業（以下「NTT 事業」）の売上高は 44,200 百万円（前年比 15.0%減）であった。設備運営業務・電柱更改工事の拡大があったものの、光関連工事の減少により減収となった。また、アクセス系子会社の再編成による事業運営体制の改革に着手した。

モバイル事業の売上高は 37,500 百万円（前年比 23.9%増）であった。地下鉄不感地対策工事の減少等はあったものの、LTE 工事や新周波数対応工事の拡大によって増収となった。
移動体事業者各社が、スマートフォン普及によるトラフィックの増大に対応するために基地局関連投資を増額していることから、LTE 関連工事が増加した。

ICT・総合設備事業においては、ICT 事業の売上高は 18,100 百万円（前年比 25.0%増）、総合設備事業の売上高は 19,700 百万円（前年比 1.1%増）であった。
2012 年に M&A をした子会社（株式会社アクティス、片倉建設株式会社、株式会社沖創工、株式会社リブネット）の寄与（合計約 3,700 百万円）に加え、、企業や学校のネットワーク構築、太陽光発電システムの構築・保守、EV 充電器の設置等幅広い分野で拡大した。

営業利益は、期初の上期会社予想 4,000 百万円を約 1,200 百万円下回った。同社によれば、モバイル事業の拡大に伴い、新規の協力会社を活用したことなどで、生産性が低下し、コスト増加要因となった。売上総利益率は前年同期の 11.1%から 10.1%に低下したことで、前年同期比 1,100 百万円の減益要因となったことが主な理由であるという。

修正後の通期会社予想に関しては、下期に大きく売上および利益が増加する想定となっている。具体的には NTT 事業で電柱更改工事、モバイル事業で LTE 工事、ICT・総合設備事業で空調、太陽光関連、公共工事などの増加を見込んでいる。また、NTT 事業における子会社の再編、モバイル事業における効率化および子会社・協力会社の施工体制見直しにより、売上総利益率は上期 10.5%から、下期には 11.5%に改善する想定としている。

同社によれば、受注が好調に推移しており、会社予想の達成には自信を持っているという。
会社予想達成に対するリスク要因としては、施工能力にあると考えている。

2014 年 3 月期第 1 四半期実績

2013 年 8 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

受注高は 67,504 百万円（前年比 4.8%増）、売上高は 56,780 百万円（同 8.6%増）、営業利益 791 百万円（同 32.9%減）、経常利益 1,010 百万円（同 27.3%減）、当期純利益 609 百万円（2013 年 3 月期第 1 四半期四半期純損失 1,164 百万円）であった。

情報通信分野においては、固定ブロードバンドサービス市場の成長が成熟化する一方、スマートフォンやタブレット端末等の急速な普及にともない、M2M やビッグデータの活用など新たな ICT サービス市場も拡大の兆しが見られる状況となってきている。
同社の主要取引先である通信事業各社はこのような新サービスの拡充を進めるとともに、トラフィック急増への対応のために LTE や Wi-Fi アクセスポイントなどの高速・大容量モバイルネットワークの構築・整備を拡大している。

このような経営環境下、同社グループは NTT 事業においては、設備運営業務・電柱更改工事の拡大、モバイル事業においては LTE 基地局工事の拡大などに積極的に取り組んでおり、ICT・総合設備事業においては、企業や学校のネットワーク構築、Wi-Fi 工事、高速道路の通信インフラ更改、太陽光発電システムの構築など幅広い分野で事業の拡大を図ったとのことである。

売上高は、モバイル事業、ICT 事業、総合設備事業を中心に順調に推移した。

NTT 事業の売上高は 22,100 百万円（前年比 12.2%減）であった。電柱更改工事や設備運営業務（アクセス系設備の保守運用を一括受託）など「周辺ビジネス」が拡大したものの、NTT 東日本社と NTT 西日本社を合計した設備投資額の減少から減収となった。

モバイル事業の売上高は 17,100 百万円（前年比 42.7%増）であった。LTE 工事の増加、新周波数帯の新局工事の増加等によって増収となった。
ICT 事業の売上高は 8,000 百万円（前年比 18.7%増）であった。2012 年に M&A をした子会社（株式会社アクティス、片倉建設株式会社、株式会社日設、株式会社沖創工）の寄与等で増収となった。

総合設備事業の売上高は 9,400 百万円（前年比 14.5%増）であった。2013 年 3 月期第 1 四半期に増加した地デジ対策工事が減少したが、2012 年に M&A をした子会社（株式会社アクティス、片倉建設株式会社、株式会社日設、株式会社沖創工）の寄与等により増収となった。

営業利益は売上高増加があったものの売上総利益率の低下（2014 年 3 月期第 1 四半期は 9.8%と 2013 年 3 月期第 1 四半期比 1.4 ポイント低下）、販管費の増加（販管費は 4,783 百万円（前年比 2.3%増））などから減益となった。

同社は営業利益の減少要因として、1）NTT 事業の売上減少、2）モバイル事業における工事量急増に伴う繁忙による利益率の低下、3）2013 年 3 月期第 1 四半期に増加した収益性の高

い地デジ対策工事の減少、4）2012 年に M&A をした子会社の相乗効果発現の遅れ、などを指摘している。

2013 年 3 月期通期実績

2013 年 5 月 10 日、同社は 2013 年 3 月期通期決算を発表した。

受注高は 278,168 百万円（前年比 10.3%増）、売上高は 271,018 百万円（同 14.8%増）、営業利益 10,842 百万円（同 105.8%増）、経常利益 11,765 百万円（同 90.3%増）、当期純利益 4,200 百万円（同 29.2%増）であった。

情報通信分野においては、従来の固定ブロードバンドのサービスなどが成熟化しつつある一方で、スマートフォンやタブレット端末が急速に普及している。そのため、同社の主要取引先である通信事業者各社においては、多様化する消費者ニーズに対応した新しいサービスの提供と大容量データ通信への対応のために、LTE 投資の本格化、Wi-Fi アクセスポイントの拡大、サーバの大容量化を行うなど新たな転換期を迎えている模様である。

こうした経営環境下、受注高はモバイル事業を中心に順調に推移し、ICT 事業、総合設備事業も拡大したことから大幅に増加した。また、経営の効率化にも取り組み、2012 年 10 月にグループの事業再編成を実施し、従来の 3 事業会社体制から株式会社ミライトと株式会社ミライト・テクノロジーズの 2 事業会社体制へと移行し、グループ事業の一体的運営を推進した。

売上高は、モバイル事業、総合設備事業を中心に順調推移した。

NTT 事業の売上高は、電柱更改工事や設備運営業務（アクセス系設備の保守運用を一括受託）など「周辺ビジネス」が拡大したものの、光ファイバー工事の減少もあって 109,100 百万円（前年比 2.1%減）となった。

モバイル事業の売上高は、LTE 工事の増加、旧設備撤去工事の増加、新周波数帯の新局工事の増加や地下鉄駅間対策工事の増加等によって 81,300 百万円（前年比 34.8%増）と大幅な増収となった。

ICT 事業の売上高はコンタクトセンタビジネスの拡大やオフィスソリューションの拡大、M&A した子会社（株式会社アクティス）の業績寄与などによって 34,600 百万円（前年比 29.6%増）となった。また、総合設備事業の売上高は太陽光発電設備の拡大、Wi-Fi 設備工事の拡大、M&A した子会社（片倉建設株式会社、株式会社日設、株式会社沖創工）の業績寄与等で 45,800 百万円（前年比 22.5%増）となった。

営業利益は売上高増加の影響と売上総利益率の改善（2013 年 3 月期は 10.8%と 2012 年 3 月期比 0.6 ポイント上昇）、販管費の抑制（販管費は 18,497 百万円（前年比 1.5%減））などから大幅な増益となった。

同社は売上総利益率の上昇及び販管費抑制要因として、1）NTT 事業における生産性向上施策（工事事務所の統廃合、アクセス系システム統合による業務集約、改善活動等）の推進、2）モバイル事業の体制強化と施工能力向上、3）事業再編成及び間接費削減施策の推進、を指摘している。具体的な数値として、NTT 事業における生産性向上施策によって約 110 百万円、事業再編成及び間接費削減施策で約 500 百万円のコスト削減効果があったと述べている。

当期純利益は、事業再編費用など特別損失計 4,755 百万円を計上したことによって、低水準に留まった。

その他情報

沿革

戦後まもなく「日本の電気通信インフラを復興・整備し、電話の普及に貢献する」通信建設会社が必要とされた。その際、旧大明社は、1946 年に数人で「ベンチャー企業」として創業された。旧東電通社も同じく 1946 年に設立された。2 社は東日本を主な地盤としてその後発展を遂げる。旧コミューチュア社は、1960 年創業と両社に比して設立時期は遅いが、その後西日本最大の通信建設会社となる。3 社は設立以来、1）日本電信電話公社の民営化（NTT 社設立）と通信自由化、2）固定通信から移動通信への需要シフト、3）ブロードバンド化、などの業界変化を経つつ、半世紀以上にわたって、通信回線の敷設、交換機の設置、無線中継基地局の建設など、通信設備工事を手掛けてきた。

2010 年に 3 社で共同持株会社ミライト・ホールディングス社を設立、2012 年 10 月に、ミライト・ホールディングス社の下、ミライト社、ミライト・テクノロジーズ社の 2 社体制へと移行した。

ニュース＆トピックス

2014 年 2 月
2014 年 2 月 6 日、同社は自己株式の取得について発表した。

- 取得対象株式：同社普通株式
- 取得株式の総数：130万株、発行株式総数の1.52%（上限）
- 株式取得価額の総額：10億円（上限）
- 取得期間：2014年2月7日～2014年9月30日

2013 年 10 月
2013 年 10 月 29 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正を発表した。

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想の修正
売上高：119,700 百万円（前回予想：124,000 百万円）
営業利益：2,700 百万円（同 4,000 百万円）
経常利益：3,100 百万円（同 4,300 百万円）
当期純利益：1,700 百万円（同 2,500 百万円）

主力である NTT 事業の減少、ならびに一部工事の単価減少の影響等により、2014 年 3 月期

第 2 四半期累計期間の売上高・利益ともに期初予想を下回る見通しであるとしている。

2013 年 10 月 8 日、同社は、同社子会社と大興電子通信株式会社（以下「大興電子通信社」）との業務提携について発表した。

同社の連結子会社である株式会社ミライト（以下、「ミライト」）と大興電子通信社は、本日、ソリューションビジネス分野において、共同で既存事業領域の拡大ならびに新たな市場の創出を目的に業務提携契約を締結した。

提携先の概要

- 名称：大興電子通信株式会社
- 事業内容：情報通信機器の販売、設計、施工及び保守、システム・ソフト開発、電子計算機の販売仲介
- 売上高：33,949百万円
- 従業員数：990名

2013 年 8 月

2013 年 8 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。
同日、同社は連結子会社の再編について発表した。

同社は、2013 年 8 月 6 日開催の取締役会において、ミライトグループにおける NTT 通信設備事業（以下「NTT 事業」）の運営体制改革の一環として、東日本エリアの連結子会社 3 社及び西日本エリアの連結子会社 3 社を 2013 年 10 月 1 日付で合併し、それぞれ 1 社体制に再編することを決議した。

１．合併の目的
今回の合併は、固定ブロードバンド市場の成熟化に伴う光関連工事の需要減少が予想されることから、同一県域で重複しているＮＴＴ事業関連の連結子会社について再編を実施することにより、施工改善や要員最適化などの一層の生産性向上・事業の効率化を図ることを目的としている。また、各工事基地に分散している設計・竣工処理などの業務を機能別に集約するなど、今後も NTT 事業における事業運営体制の強化を図る。

２．再編の概要
（１）東日本エリアにおける 3 社の合併
大明ネクスト株式会社、東電通テクノス株式会社および株式会社レナット東京の 3 社について、大明ネクスト株式会社を存続会社とする吸収合併を行い、2013 年 10 月 1 日に「株式会社エムズフロンティア」に商号変更する予定である。

（２）西日本エリアにおける３社の合併
株式会社レナット関西、大明エンジニアリング株式会社、株式会社東電通エンジニアリング西日本の３社について、株式会社レナット関西を存続会社とする吸収合併を行い、2013 年 10 月 1 日に「株式会社アストエンジ」に商号変更する予定である。

なお、本合併は、連結子会社間の合併であるため、2014 年 3 月期連結業績に与える影響は軽微であるとしている。

2013 年 4 月
2013 年 4 月 30 日、同社は 2013 年 3 月期通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 3 月期通期会社予想
売上高：271,000 百万円（前回予想：265,000 百万円）
営業利益：10,8000 百万円（同 8,300 百万円）
経常利益：11,700 百万円（同 9,000 百万円）
当期純利益：4,100 百万円（同 3,300 百万円）

モバイル事業及び総合設備事業を中心に売上が順調に推移した。同社は、売上高の増加、生産性向上施策の推進による売上総利益率の改善等により、従来予想を上回る見込みであるとしている。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
住友電気工業株式会社	19.01%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4.84%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.07%
住友電設株式会社	2.91%
ビービーエイチ　フオー　フイデリテイ　ロー　プライスド　ストツクフアンド（プリンシパル　オールセクター　サブポートフォリオ）	2.28%
ミライト・ホールディングス従業員持株会	1.67%
ゴールドマンサックスインターナショナル	1.45%
株式会社みずほ銀行	1.44%
ステートストリート　バンク　アンド　トラスト　カンパニー	1.31%
ザ　チェース　マンハッタン　バンク　エヌエイ　ロンドン　エス　エル　オムニバス　アカウント	1.14%

出所：会社データよりSR社作成

（2014 年 3 月末現在）

ところで

用語集

OPTOS

Outside plant provisioning and intelligent operating systems（所外業務支援システム群）の略。所外系設備における業務形態や設備形態の変化に柔軟に対応するため構築されたオペレーションシステム。

NGN

Next Generation Network（次世代ネットワーク）の略称。IP 技術を用いて電話網を構築し直すことにより、電話網の安心感や簡便さを保ちつつ、電話やテレビ会議、ストリーミングなど多様なサービスを柔軟に提供できる統合 IP 網を提供する技術。

LTE

Long Term Evolution の略称であり、第三世代（3G）データ通信を更に高速にした次世代携帯電話の通信規格。無線でありながら、光ケーブルなどの有線ブロードバンドサービスに迫るスピードで高速データ通信を行うことを可能とする。

公衆無線 LAN

鉄道駅や空港、ホテル、カフェなどの商業施設にて、無線 LAN を利用した高速インターネット接続を提供するサービス。

PBX

Private Branch eXchange の略。企業などで内線電話同士の接続や、加入者電話網や ISDN 回線などの公衆回線への接続を行う機器。

プラチナバンド

700-900MHz の電波周波数帯域のことで、送信できるデータ量が多く、カバーエリアが広く、かつ障害物も迂回しやすいという、携帯電話に適した特徴を持つとされる。

無線 LAN

無線（赤外線や電波）を使って構築される LAN（Local Area Network、構内情報通信網）。電気・電子技術の標準化団体 IEEE（米国電気電子学会）802 委員会の IEEE802.11 グループで標準化されたものが無線 LAN として広く使用されている。

Wi-Fi

無線 LAN の一種。無線 LAN 関連製品を製造・販売する企業が集まる業界団体である Wi-Fi アライアンスによる無線 LAN 機器周りの相互接続性を認証されたことを示す名称。

WAN

Wide Area Network の略。LAN に比して広い範囲（市街地を越え郊外、県外や国際の範囲）におよぶネットワークのこと。電話回線や専用線を使って、本社-支社間など地理的に離れた地点にあるコンピュータ同士を接続し、データをやり取りすることなどをいう。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ミライト・ホールディングス	135-8111　東京都江東区豊洲 5-6-36
代表電話番号	**上場市場**
03-6807-3111	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
2010 年 10 月 1 日	2010 年 10 月 1 日
HP	**決算月**
http://mirait.co.jp/index.html	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://mirait.co.jp/ir/financial/general.html
IR メール	**IR 電話**

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社ハピネット
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社パルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

**本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。**

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787